

## **Інформаційно-аналітичне забезпечення проведення іро компаній україни: проблеми і перспективи**

*Чех Н.О., аспірант, Величко К.Ю., здобувач, Кіщенко І.І., аспірант, Харківський національний університет міського господарства*

Прогресивні українські компанії сьогодні розглядають первинне публічне розміщення акцій (InitialPublicOffering (IPO)) як ефективний засіб залучення довгострокових інвестицій для розвитку бізнесу, як альтернативу борговому кредитуванню.

У вітчизняному законодавстві, зокрема у ст. 28 Закону України "Про цінні папери та фондовий ринок", первинне публічне розміщення — це відчуження цінних паперів на підставі опублікування в засобах масової інформації або оголошення в будь-який інший спосіб повідомлення про продаж цінних паперів, зверненого до заздалегідь не визначеної кількості осіб.

В Україні поняття IPO трактують ширше. До IPO відносять і перше і усі наступні розміщення емісійних цінних паперів певного емітента, що адресовані необмеженому колу осіб і здійснюються в процесі випуску цінних паперів шляхом відкритої підписки або в процесі їх публічного обігу на торгах фондових бірж та інших організаторів торгівлі на ринку.

Крім очевидної мети залучення інвестицій, будь-яка компанія, що виходить на IPO, переслідує як мінімум дві цілі: визначити свою капіталізацію та підвищити свій інвестиційний рейтинг.

Вітчизняні реалії доводять, що в Україні не так багато підприємств, що теоретично можуть вийти на IPO: деякі з них не відповідають вимогам IPO, інші — або не розуміють переваг цього процесу, або не бажають розкривати свої активи та перетворюватися на публічні, відкриті компанії, а ті, що за формальними ознаками (оборотом, можливістю знайти кошти на приведення бізнесу до біржових стандартів) мають можливість вийти на IPO, не поспішають цього робити.

Вихід компанії на ринок первинних розміщень це складний та тривалий процес, який потребує попередніх приготувань, оскільки більшість українських підприємств не відповідають критеріям лістингу міжнародних фондових бірж.

До компанії, чиї акції торгуються на біржі, ставиться ряд вимог.

Перша — вимоги до фінансової звітності. Компанія має відповідати міжнародним чи американським стандартам протягом як мінімум останніх трьох років. Крім цього, вона має пройти аудит.

Єдиною незручністю для компаній, що прагнуть залучити капітал в ході первинного публічного розміщення акцій, є необхідність розкрити свою звітність. Публічні компанії повинні звітувати про доходи, прибутки (або збитки) і компенсації керівникам. Не зважаючи на нарікання, засновники компаній визнають, що прозорість важливіша, оскільки відчутно розширює можливості ведення бізнесу.

Друга група вимог стосується прозорості управлінської схеми компанії та схеми її власності. Умови лістингу провідних фондових бірж містять вимоги

щодо корпоративного управління. Організаційна структура компанії повинна відповідати західним стандартам і бути прозорою та зрозумілою потенційним інвесторам. Йдеться про чіткий розподіл повноважень менеджменту всіх ланок та зв'язків між підрозділами. Не менш прозорою має бути схема власності та корпоративних прав. Крім того, холдинг має бути спроможний подавати консолідовану звітність.

Третя група вимог стосується захисту прав інвесторів. Адже той, хто купить акції компанії на біржі, по суті, стане її міноритарним акціонером. Ключові власники забезпечити прозору систему корпоративного управління.

ІРО – не найдешевший спосіб залучення інвестицій, накладні витрати можуть становити до 10—15% від суми залученого капіталу. Сума витрат на підготовку до розміщення акцій залежить від багатьох чинників: обсягу робіт із приведення компанії у відповідність до вимог бірж, вартості послуг учасників і самої біржі, презентаційних витрат тощо. Експерти стверджують, що для того щоб заробити 100 млн. дол. США тільки на підготовку потрібно буде витратити 2-3 мільйони, а витрати на саме розміщення акцій можуть бути і того більшими.

Варто виділити два теоретично можливі способи реалізації ІРО українською компанією:

- 1) безпосереднє публічне розміщення акцій компанії на іноземній біржі;
- 2) публічне розміщення акцій іноземної холдингової компанії.

Безпосереднє розміщення цінних паперів емітентів на іноземному фондовому ринку реалізується через встановлення кореспондентських відносин між центральними депозитаріями двох країн або між центральним депозитарієм країни емітента цінних паперів із міжнародними депозитарними центрами (Euroclear, Cedel). Це добре відома стандартна європейська практика обігу іноземних цінних паперів на внутрішніх ринках цінних паперів. Враховуючи вимоги українського законодавства, вихід цінних паперів українських емітентів на іноземні фондові ринки цінних паперів можливо реалізувати через укладання Національним депозитарієм України договору про кореспондентські відносини з закордонним депозитарієм (центральним депозитарієм).

Депозитарне обслуговування і розрахунки за такими цінними паперами здійснюються через міжнародні депозитарно-клірингові системи. Для українського емітента це і так досить складна процедура, крім того, існує ще й ряд законодавчих обмежень: обмеження щодо валюти, у якій встановлюється номінальна вартість акції, необхідність отримання ліцензії НБУ та дозволу НКЦПФР.

Щодо опосередкованих схем публічного розміщення українською компанією, воно може відбуватися за посередництва корпоративної структури, спеціально створеної з цією метою, званому «технічному емітенту» (SPV), або банківської установи. Характерною рисою опосередкованих схем є те, що власники акцій мають обмежене право вимоги (limited recourse) до емітента де-юре (SPV або банку).

Водночас, реальну відповідальність за виплату по акціям несе позичальник, який є емітентом де-факто. Для реалізації наведеної структури необхідно, щоб

акціонери компанії (групи компаній), яка бажає вийти на IPO, заснували іноземну компанію, яка б стала власником 100% акцій компанії (групи компаній). Тобто акціонери будуть володіти компанією (групою компаній) через Компанію проекту, яка буде безпосередньо розміщувати свої акції на іноземній біржі.

Такий спосіб є найпоширенішим у випадку розміщення акцій емітентів приватної власності, хоч і потребує витрат часу для побудови нової необхідної структури. Єдина вимога за законодавством України – отримання резидентом-фізичною особою, яка буде засновником Компанії проекту, індивідуальної ліцензії НБУ на здійснення разової валютної операції.

Абсолютна більшість емітентів проводила розміщення через свої материнські компанії, зареєстровані за кордоном. Тобто перед IPO або приватним розміщенням вони структурували свій бізнес так, щоб бізнес в Україні опинявся серед дочірніх структур, контрольованих холдинговою компанією, яка і залучала ресурси через розміщення. Така корпоративна реструктуризація приносить незаперечні переваги: поліпшує структуру управління бізнесом; забезпечує оптимізацію оподаткування прибутку, одержуваного у вигляді дивідендів, відсотків, роялті; створює можливості захисту бізнесу з використанням міжнародних правових інструментів; забезпечує більш досконалу форму врегулювання відносин між декількома власниками.